CASH

Suplemento económico de Página/12

Domingo 24 de mayo de 1992 - Año 3 - Nº 109

SE COMPLICA LA PRIVATIZACION DE YPF

UNA BASURITA EN EL TANQUE

- Temor a la disparada en el precio de la nafta
- Oposición en el bloque oficialista
- Cavallo no quiere que el Estado mantenga ningún poder de veto porque supone que la venta de la empresa en las condiciones que fija el proyecto del Ejecutivo le reportará 5000 millones para pagar la deuda y cerrar las cuentas
- Una operación de exportación de crudo por parte de Pérez Companc enciende la ira de Esso y Shell y preocupa al Gobierno por sus efectos sobre precios y autoabastecimiento

LA BOLSA HACE CAPOTE



(Por Marcelo Zlotogwiazda) En la oposición, pero también dentro del propio bloque de legisladores oficialistas crece el convencimiento de que si YPF se privatiza según lo establece el proyecto del Ejecutivo que ingresó al Congreso hace más de seis meses, una de las consecuencias inevitables será un sustancial incremento en los precios de los combustibles. La inquietud ha llevado a senadores peronistas a plantear modificaciones en el proyecto de ley para que el Estado se reserve un mínimo del 20 por ciento de la futura petrolera mayoritariamente privada, con el objetivo de interferir prácticas oligopólicas. Estenssoro, Prol y, sobre todo Domingo Cavallo, se resisten a aceptar el cambio, argumentando que le restaría atractivo a la venta de YPF y atentaría contra las necesidades fiscales del Plan de Convertibilidad. El Gobierno calcula que el proceso pendiente de desguace de YPF reportará ingresos por no menos de 5000 millones de dólares.

El embrollo viene de lejos pero se potenció recién a fines de abril, cuando un grupo de senadores peronistas comenzó a machacar dentro del bloque para que se introduzcan modificaciones al proyecto de Federalización de Hidrocarburos y Transformación de YPF que había ingresado al Congreso en noviembre del año pasado. El reclamo lo firmó el santacruceño Pedro Molina, pero contó con el respaldo de algunos legisladores de peso como el puntano Oraldo Britos, el pampeano Pedro Cónchez, y el santiagueño Carlos Juárez. El punto clave de la presentación que le hizo llegar al titular de la Comisión de Combustibles, César Mac Karthy, sostiene que "el Estado nacional deberá retener como mínimo el 20 por ciento de YPF Sociedad Anónima", y que los correspondientes directores tengan el poder de veto para ejercer cuando:

- YPF no asegure el abastecimiento en todo el país.
- En alguna región los precios superen en más del 5 por ciento al promedio nacional.
- Cuando YPF se adhiera a prácticas oligopólicas que afecten al mercado.

El miedo que fundamenta la iniciativa es que la privatización total de YPF generaría las condiciones para que el mercado se cartelice con el consecuente incremento en los precios.

Desde el ámbito académico, Pablo Gerchunoff le da sustancia a ese temor. La esencia de su argumento se basa en las siguientes consideraciones:

- "El mercado petrolero argentino no se caracteriza por una sobreoferta de crudo que empuja hacia abajo su precio interno hasta el valor alternativo de exportación."
- "En cuanto al precio de los derivados, si bien existe la posibilidad teórica de importarlos, en los hechos es prácticamente imposible porque es el oligopolio refinador el dueño de la infraestructura de almacenamiento y transporte interno, a lo que se agrega que un potencial importador no cuenta con las bocas de expendio. Además, la distancia con los centros mundiales es una barrera natural que equivale de 2,5 a 4 dólares por barril."

Sin embargo, los precios de los productos finales no son hoy todo lo

Empresas petroleras testigo de Europa occidental

País	Empresa	Participación accionaria del Estado
Italia	Ente Nazionale Di Hidrocarburi (ENI)	100%
	Agip S.A.	99,994% ENI
Francia	ELF Aquitane	55,8% ERAP (estatal)
	Total Compañía Francesa de Petróleo	40%
Alemania occidental	Deminex	54% VEBA OEL (estatal)
España	Instituto Nacional de Hidrocarburos	100%
	CAMPSA	41,08% REPSOL (estatal) 16,61% REPSOL SA (estatal)
Inglaterra	British Petroleum	26,3%
Holanda	Den Norske State Olejeselskaps (Statoil)	100%
Gasunie 50%		
Austria	OMU	74%
Dinamarca	Statoil Das	100%
Finlandia	Neste Oy	97,7%

Fuente: Financial Times International, Oil and Gas. *London, 1992 e International Petroleum Encyclopaedia, San José, California, EE.UU., 1991.*

Las joyas de la abuela petrolera

(Estimación oficial en millones de dólares)

Refinería Dock Sud	25 a 40
Equipos de perforación	20
Ducto Alen-Rosales-La Plata	250
Flota	100
Venta de acciones de YPF	4000

Otros activos sin valor estimado: destilería Campo Durán; puertos y boyas; 49 por ciento de las acciones de Interpetrol; plantas de almacenaje; aeroplantas; centro de investigaciones.

Batalla por exportación

PEREZ COMPANC ENCENDIO

Un llamado a licitación privada que realizó esa petrolera para exportar 1,2 millón de metros cúbicos de crudo (125 millones de dólares) armó lío en el sector.

(Por M.Z.) Un fax que la petrolera Pérez Companc hizo llegar el viernes a las principales tradings internacionales que operan en el país ofreciendo en venta nada menos que 1.200.000 metros cúbicos de crudo, levantó fuerte polvareda en el sector. Por un lado enojó sobremanera a Esso y Shell que ven una maniobra tendiente a elevar el precio interno del petróleo. Pero también generó preocupación en el Gobierno ya que se trata de una exportación por el equivalente al 4 por ciento de toda la producción nacional, que podría poner en peligro el autoabastecimiento.

Lo que encendió la mecha de esta nueva batalla entre productores y refinadores no es en sí la licitación privada convocada por Pérez Companc, sino una cláusula del llamado que establece que "sin el consentimiento del vendedor, el comprador no podrá vender ese petróleo en la Argentina ni directa ni indirectamente".

Del lado de los que se sienten perjudicados, se apunta a la formalidad del contrato diciendo que ese tipo de cláusulas restrictivas no son práctica habitual en el mercado, salvo en los casos puntuales de conflictos bélicos en los que se quiere marginar algún punto como destino del petróleo.

Pero lo importante no es ese aspecto sino las consecuencias que podría generar la venta en el mercado local. Las refinadoras privadas que desde los comienzos de la desregulación —enero de 1991— están trenzadas en una disputa con los productores por el reparto de la torta (que hasta el momento estaría siendo ganada por Shell y Esso), sospechan que el objetivo de Pérez Companc es "secar de petróleo el mercado interno para hacer subir el precio". Sería una especie de revancha.

La convocatoria de Pérez Companc es por 3300 metros cúbicos por día durante un año, de crudo extraído en Cañadon Seco, lo que significa 1,2 millones anuales o el 4 por ciento de la producción total.

Si bien semejantes volúmenes podrían ser cubiertos por lo que se estima será el excedente de oferta local, la noticia no dejó de preocupar a las autoridades. Más aún teniendo en cuenta que el consumo interno está creciendo, y que la propia Pérez Companc ya ha firmado otro contrato de provisión de crudo neuquino a la Trading Interpetrol (Soldati-YPF) por 4000 metros cúbicos diarios aunque esa vez sin la cláusula que impide que el producto sea reciclado hacia el país.

De todos modos se baraja como posibilidad que el secretario Luis Prol haga flamear un artículo de la Ley de Hidrocarburos que condiciona la exportación a las necesidades internas.

Más allá de ser una estrategia para elevar el precio del crudo (que a la larga se traduciría en alzas de los derivados), los más suspicaces llegan a entrever otros objetivos en la movida de Pérez Companc. Uno es que la salida exportadora busca eludir el futuro peso del Impuesto al Excedente Primario de las Empresas (IEPE), que no grava las ventas al exterior.

caro que podrían ser, debido a que —como señala Gerchunoff— "YPF es hoy un instrumento de política que actúa como regulador implícito impidiendo que Esso y Shell aumenten sus precios y sus márgenes de refinación". El cuadro sería distinto si YPF se privatiza por completo.

No es esa la visión de los refinadores privados. Fuentes de una de las dos multinacionales dijeron a CASH que "si con la privatización total de YPF aparecen otras dos o tres grandes empresas como podrían ser Mobil y Texaco, no hay peligro alguno de cartelización, porque nos sacaríamos los ojos compitiendo por ganar porciones de mercado. Si en cambio el estado se queda con una parte importante, seguiría ocurriendo lo de hoy, con todo tipo de contratos leoninos con los que YPF subsidia a algunas empresas locales, con aumento para sus costos y, por ende, eso no le permite bajar más los precios".

—¿A qué contratos se refiere?

—A la venta de subproductos con descuento a Astra y CGC (Soldati).

Independientemente de unas y otras opiniones, José Estenssoro, Luis Prol y, por sobre todo, Domingo Cavallo, no están dispuestos a aceptar ninguna modificación en el proyecto de ley que limite la posibilidad de vender el cien por ciento, porque —tal como adujo el ministro de Economía en una de sus apariciones en el Congreso— "con poder de veto para el Estado perderíamos ingreso en las privatizaciones". Tiene en juego por lo menos 5000 millones de dólares que son claves para cerrar las cuentas fiscales pagando la deuda del Plan Brady en los próximos tres años.

Resulta inverosímil, pero lo cierto es que todo el debate sobre la privatización de YPF oscila entre vender el 100 o el 80 por ciento.

de crudo LA MECHA

Pero hay una especulación todavía más maliciosa. Señala que el comprador ya tendría nombre y apellido: Interpetrol. Serían los únicos que podrían comprar ese crudo y venderlo al exterior corriendo el riesgo de que por algún motivo (por ejemplo, la decisión política de suspender la operación por razones de abastecimiento) se les suspenda el suministro, ya que tienen la ventaja de tener como socio a YPF que los cubriría de alguna manera. Esa sería la causa por la que Interpretrol podría llegar a ofrecer por metro cúbico algo más que el resto. Claro que sobre una operación de alrededor de 125 millones de dólares, un ínfimo porcentaje adicional es un montón de dinero.

CUOTAS

TASAS QUE METEN MIEDO

(*Por Gerardo Yomal***)** Las espectaculares ganancias que se están produciendo en esta especie de "boom de ventas" de artículos del hogar tienen dos principales beneficiarios: los grandes comercios tipo Rodó o Frávega y las empresas de tarjetas de crédito que responden a diferentes bancos. El negocio no pasa tanto por la venta de un video o un equipo de compact sino por el negocio financiero que implica dicha transacción. Un porcentaje de las ventas que supera el 50 por ciento, según pudo testear CASH, se está realizando en cuotas, con fases de interés de hasta el 80 por ciento anual que permiten a las empresas participantes recuperar rápidamente el capital y empezar a cobrar los beneficios. *(Ver recuadro.)*

Un comerciante chico ubicado en la Avenida Boedo explicó a este diario cuál es la magnitud del negocio: "Un televisor de 15 pulgadas se vende en 6 cuotas de 125 dólares. Con las tres primeras se paga el costo y las tres restantes son ganancia. Si los plazos se amplían —agregó— el negocio es todavía mucho más grande. Un artefacto que se vende en 12 cuotas tiene recuperado su costo en el quinto mes y las siete restantes son pura ganancia..."

Mientras que la inflación de mayo no supraría el uno por ciento, tanto empresas de artículos del hogar como tarjetas de crédito están cobrando de 20 a 80 por ciento de interés anual cuando se trata de una operación financiada. En el actual contexto esos intereses directamente son usuarios. Rubén Manusovich, presidente de FEDECAMARAS, organización que nuclea al pequeño comercio de la Capital, calificó ante la consulta de este diario como "una estafa" las tasas y los descuentos que realizan las tarjetas de crédito. "Tienen ganancias espectaculares y estamos ante una clara redistribución de ingresos en favor del sistema financiero", declaró.

Por citar un ejemplo, una de las empresas que juega con todas las de ganar en este mercado es Frávega, porque participa en todo el circuito del negocio. Importa los productos directamente, los vende en sus 37 sucursales de todo el país y además tiene el poder para financiar sus ventas ya que es propietaria del Banco Sáenz, una entidad relativamente chica pero bien rankeada en el mercado. Virtualmente tienen "la vaca atada" y están generando, de la mano de la estabilidad del dólar y cobrando altas tasas de interés, excelentes ganancias.

¿Qué pasa con el consumidor, que es en definitiva quien aporta los fondos para que este magnífico negocio siga adelante? Estabilidad cambiaria, invasión de importados y una profusa escalada publicitaria dieron el marco propicio para acceder a casi cualquier producto en cuotas fijas y en dólares. Los consumidores fueron fascinados por el "chiche nuevo". Son una escasa minoría los que agarran la maquinita de clacular para corroborar qué diferencia existe entre pagar al contado o financiado. Los que ganan 300 dólares mensuales no tienen más opción que comprar una plancha o un reloj de pared en 12 cuotas. Los que llegan a los 500 mensuales y de ninguna manera pueden desembolsar toda esa suma junta utilizan la tarjeta para comprar un video o un reproductor de compact en seis meses. Y los que ganan más de dos mil acceden a difeentes productos, sin alterar demasiado el presupuesto familiar, pagando en cómodas cuotas con tarjeta. La novedad de la estabilidad y las cuotas fijas le está costando demasiado caro a buena parte de los consumidores.

"Nos tenemos que cubrir con tasas altas

(*Por G.Y.***)** Tienen 40 años de antigüedad en la comercialización de artículos para el hogar, manejan su negocio a través de cuatro sucursales y están por inaugurar una en la estratégica esquina de Florida y Corrientes. Garbarina SA está entre los cinco primeros grandes de este ramo. "Nosotros participamos de este boom económico asentado en la estabilidad de precios. No se olvide que también nuestro crecimiento tiene mucho que ver con que, por ejemplo, el año pasado un televisor color costaba 1000 dólares y hoy se consigue por 680." Camilo Martínez Laborde es el gerente de Comercialización de esta empresa que está entre las precursoras de las ventas en cuotas y a muy largos plazos.

Consecuentemente en la vidriera del enorme local que tienen en la avenida Cabildo se ofrecen arriba de doscientos productos y sólo uno está publicitado con pago contado. El resto, en cómodas cuotas.

Cuando se lo enfrenta diciendo que es fácil vender en cuotas pero con tasas financieras que van del 20 al 80 por ciento anual en dólares, reacciona: "Estamos cobrando tasas de mercado, no crea que acá es soplar y hacer botellas. La competencia nos ata y cada política de comercialización puede hacer que tengamos mayor o menor participación en este negocio".

Martínez Laborde, además de ejecutivo empresario, es economista y profesor de la UADE. Por lo tanto conoce bien el paño de su negocio y sigue argumentando: "Acá el riesgo crediticio es enorme; fíjese, por poner un ejemplo, si viene a nuestro local el encargado de un edificio que gana 250 pesos por mes, nosotros igual le entregamos el producto y en cuotas. Realmente no sabemos si finalmente responderá con el pago. Por lo tanto, nos tenemos que cubrir con tasas altas. Igualmente, si va a comprar un coche también le cobran tasas del orden del 30 por ciento anual". Y para ser más convincente agrega: "¿Qué pasa si, hipotéticamente, no creo que pase , por favor, el dólar se dispara a dos pesos? ¿Qué hacemos nosotros? ¿Usted cree que los bancos a través de las tarjetas de crédito se harán cargo del asunto? Ni por asomo".

Cuando CASH quiso consultar a la gente de Frávega, Scioli y Baltaian, no obtuvo ninguna respuesta. En la Cámara del Comercio de Artefactos para el Hogar se informó que todos ellos están en Mar del Plata participando de la Convención del Comercio en Tiempo de Cambio.

Brindando con champagne

Tanto el uso del pago en cuotas como la utilización mayor del sistema de tarjetas de crédito fueron confirmados a este diario por Diners. Un vocero oficial de esa empresa aseguró que están teniendo "un crecimiento notable que es del orden del 35 por ciento; pasamos de 260.000 a 370.000 tarjetas. No casualmente (aprovecha para pasar el aviso) no tenemos límite de compra, tenemos planes en pesos o dólares, anticipamos las tasas y damos la posibilidad de precancelar algún crédito". Cuando se le plantea el nivel de las tasas de interés, se pone a la defensiva: "No necesariamente son porcentajes atribuibles a las tarjetas de crédito. Además, la gente elige la certidumbre de lo que significa una cuota fija...".

Al margen de evasivas y de tirar la pelota al otro lado de la cancha, la realidad es que, si se depositan dólares en una caja de ahorro en un banco de Nueva York, se cobra un interés de tres por ciento anual mientras que acá, en la Argentina, con una inflación del uno por ciento mensual, algunos están cobrando tasas que van del 20 al 80 por ciento anual en dólares. Cuando se lo consultó por este tema al secretario de Industria y Comercio, Juan Schiaretti, fue terminante: "Los bancos cobran tasas expoliatorias".

El lado oscuro de la cuota

Local	Producto	Contado (en U$S)	En cuotas (en U$S)	Tasa anual (en %)
Frávega	Video-Sharp	584	Diez de 97	79,20
Garbarino	Video-Philco	570	Doce de 66	39,00
Carpemet	Compact-Sony	742,60	Doce de 84,25	36,00
Baltaian	Cocina-Longvie	560,00	Doce de 55	18,00
Cabildo Abierto	Centro musical-Panasonic	488,00	Doce de 61	50,00
Musimundo	Fax	993,00	Seis de 193	32,00

FINANZAS

El mercado accionario vivió una semana histórica: tres días consecutivos quebró el record de negocios. A diferencia del boom de agosto, este auge está siendo impulsado por los capitales locales que se vuelcan al recinto. La demanda se está orientando más hacia el panel general que hacia el lote de las empresas líderes, y la clave para elegir es el análisis de las ganancias futuras de las cotizaciones.

LA BOLSA HACE

(*Por Alfredo Zaiat*) Las minutas con las órdenes de compra o venta de acciones se apilaban sin poder ser procesadas a tiempo; el timbre de las 15 dando cierre a la rueda era desoído por los operadores; los mandatarios de los agentes de bolsa terminaban la jornada exhaustos; y los inversores, con calculadora en mano, disfrutaban o sufrían con los vaivenes de sus papeles. El mercado bursátil vivió una semana histórica, que llevó a muchos financistas a pensr que se trató sólo del comienzo de un ciclo espectacular. No es para menos, los negocios diarios en el recinto local superaron a los que se realizan en forma conjunta en las bolsas de San Pablo y Río, y con unos pocos millones más pasarán a la de México. En ese momento, Buenos Aires se convertirá en el principal mercado latinoamericano.

Pese a la euforia bursátil que cubre todos los rincones de la City, el actual auge no tiene las mismas características que el que se vivió en agosto del año pasado, cuando se desató el boom accionario. En esa oportunidad casi todos ganaban. Ahora las cartas están más repartidas.

Los extraordinarios volúmenes de negocios que se registraron en la Bolsa durante esta semana fue lo que cautivó a los banqueros, ya que respecto de la evolución de los papeles sus cotizaciones no fueron alentadoras. En cambio, en el boom de agosto tanto el volumen como todas las acciones subían sin freno.

En este auge sólo algunos papeles fueron codiciados por los corredores, en especial los del panel general, que pese a poseer la desventaja de su poca liquidez acapararon la atención de los inversores, lo que los impulsó a una fuerte suba. En cambio, el grupo de acciones líderes anotó un recorrido más modesto con respecto al de los papeles *tops* del momento, aunque jugoso si se mide las ganancias que derrocharon en relación con otras opciones financieras.

El mayor caudal de fondos volcados a la inversión bursátil proviene de financistas locales, que buscan una mayor rentabilidad derivando parte de su capital colocado en otras alternativas. También engordó al volumen el capital fugado que retornó ante la pobre renta que recibe en el mercado internacional (un depósito en el exterior no promete más del 3 por ciento anual), ya que intenta obtener una mayor valorización en la plaza local.

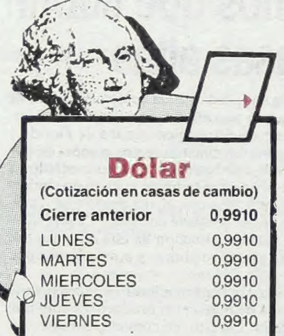
La participación de inversores del exterior en este despegue accionario es más moderada que la que se verificó el año pasado, cuando esos capitales impulsaron la fiesta bursátil. Los fondos extranjeros más especulativos, que tienen una porción de su capital para destinarlo a plazas de riesgo, ya hicieron su *veranito* en el mercado argentino el año pasado y en estos momentos están cosechando en el brasileño.

Los que se mueven más activamente en esta oportunidad son inversores institucionales que apuestan a largo plazo, que tomaron la decisión e apostar en la Argentina luego de que el país acordó refinanciar su deuda externa en el marco del Plan Brady.

El espectacular nivel de los negocios que se transó diariamente en el recinto plantea la duda acerca de si se trató de tan sólo dinero que gira en círculo, saltando de papel en papel buscando la máxima rentabilidad, o si se registró un genuino ingreso de dinero fresco a la rueda. Los corredores sostienen que el 70 por ciento del volumen es explicado por cambios en las carteras de acciones de los inversores, con un excepcional traslado de la preferencia desde el panel de vanguardia al general. Y que sólo un 30 por ciento corresponde a capital nuevo.

Para entender la dimensión que está asumiendo la plaza accionaria hay que tomar en cuenta que las acciones comercializadas anteayer (104,1 millones de pesos) superaron a las que se registraron durante los meses de enero y febrero del año pasado en forma conjunta. Y que en lo que va del año el promedio mensual de negocios ya pasó los 1000 millones como queda reflejado en el cuadro.

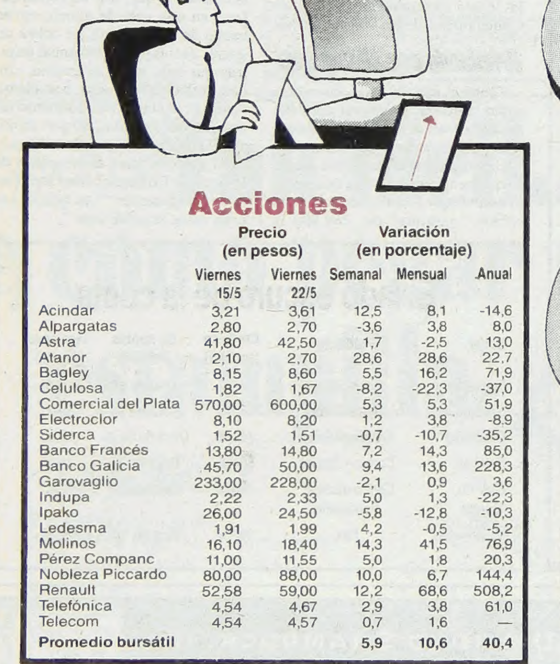
Frente a este escenario la pregunta que surge en el ánimo inversor del pequeño ahorrista es ¿qué hacer? No es fácil tomar una decisión de entrar en el negocio accionario cuando el mercado se está inflando de una ma-



Dólar

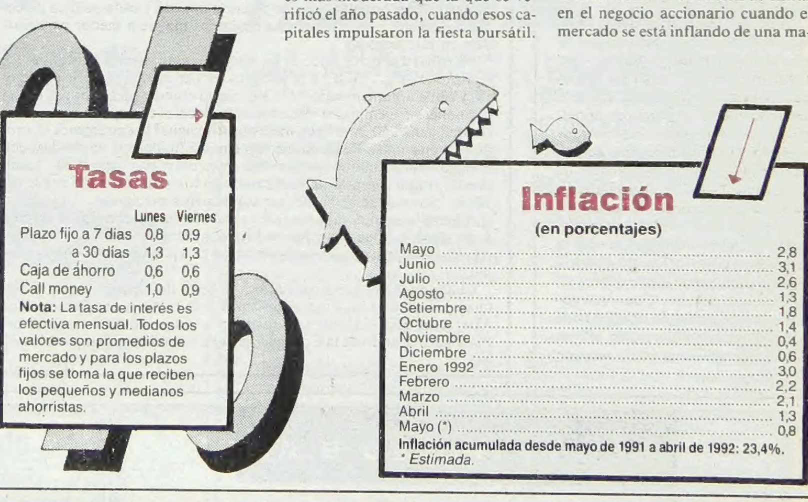
(Cotización en casas de cambio)

Cierre anterior	**0,9910**
LUNES	0,9910
MARTES	0,9910
MIERCOLES	0,9910
JUEVES	0,9910
VIERNES	0,9910



Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 15/5	Viernes 22/5	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	3,21	3,61	12,5	8,1	-14,6
Alpargatas	2,80	2,70	-3,6	3,8	8,0
Astra	41,80	42,50	1,7	-2,5	13,0
Atanor	2,10	2,70	28,6	28,6	22,7
Bagley	8,15	8,60	5,5	16,2	71,9
Celulosa	1,82	1,67	-8,2	-22,3	-37,0
Comercial del Plata	570,00	600,00	5,3	5,3	51,9
Electroclor	8,10	8,20	1,2	3,8	-8.9
Siderca	1,52	1,51	-0,7	-10,7	-35,2
Banco Francés	13,80	14,80	7,2	14,3	85,0
Banco Galicia	45,70	50,00	9,4	13,6	228,3
Garovaglio	233,00	228,00	-2,1	0,9	3,6
Indupa	2,22	2,33	5,0	1,3	-22,3
Ipako	26,00	24,50	-5,8	-12,8	-10,3
Ledesma	1,91	1,99	4,2	-0,5	-5,2
Molinos	16,10	18,40	14,3	41,5	76,9
Pérez Companc	11,00	11,55	5,0	1,8	20,3
Nobleza Piccardo	80,00	88,00	10,0	6,7	144,4
Renault	52,58	59,00	12,2	68,6	508,2
Telefónica	4,54	4,67	2,9	3,8	61,0
Telecom	4,54	4,57	0,7	1,6	—
Promedio bursátil			**5,9**	**10,6**	**40,4**



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,8	0,9
a 30 días	1,3	1,3
Caja de ahorro	0,6	0,6
Call money	1,0	0,9

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

Inflación

(en porcentajes)

Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril	1,3
Mayo (*)	0,8

Inflación acumulada desde mayo de 1991 a abril de 1992: 23,4%.

** Estimada.*

El Buen Inversor

LA BOLSA HACE CAPOTE

El mercado accionario vivió una semana histórica: tres días consecutivos quebró el record de negocios. A diferencia del boom de agosto, este auge está siendo impulsado por los capitales locales que se vuelcan al recinto. La demanda se está orientando más hacia el panel general que hacia el lote de las empresas líderes, y la clave para elegir es el análisis de las ganancias futuras de las cotizaciones.

(Por Alfredo Zaiat) Las minutas con las órdenes de compra o venta de acciones se apilaban sin poder ser procesadas a tiempo; el timbre de las 15 dando cierre a la rueda era desoído por los operadores; los mandatarios de los agentes de bolsa terminaban la jornada exhaustos; y los inversores, con calculadora en mano, disfrutaban o sufrían con los vaivenes de sus papeles. El mercado bursátil vivió una semana histórica, que llevó a muchos financistas a pensr que se trató sólo del comienzo de un ciclo espectacular. No es para menos, los negocios diarios en el recinto local superaron a los que se realizan en forma conjunta en las bolsas de San Pablo y Río, y con unos pocos millones más pasarán a la de México. En ese momento, Buenos Aires se convertirá en el principal mercado latinoamericano.

Pese a la euforia bursátil que cubre todos los rincones de la City, el actual auge no tiene las mismas características que el que se vivió en agosto del año pasado, cuando se desató el boom accionario. En esa oportunidad casi todos ganaban. Ahora las cartas están más repartidas.

Los extraordinarios volúmenes de negocios que se registraron en la Bolsa durante esta semana fue lo que cautivó a los banqueros, ya que respecto de la evolución de los papeles sus cotizaciones no fueron alentadoras. En cambio, en el boom de agosto tanto el volumen como todas las acciones subían sin freno.

En este auge sólo algunos papeles fueron codiciados por los corredores, en especial los del panel general, que pese a poseer la desventaja de su poca liquidez acapararon la atención de los inversores, lo que los impulsó a una fuerte suba. En cambio, el grupo de acciones líderes anotó un recorrido más modesto con respecto al de los papeles *tops* del momento, aunque jugoso si se mide las ganancias que derrocharon en relación con otras opciones financieras.

El mayor caudal de fondos volcados a la inversión bursátil proviene de financistas locales, que buscan una mayor rentabilidad derivando parte de su capital colocado en otras alternativas. También engordó al volumen el capital fugado que retornó ante la pobre renta que recibe en el mercado internacional (un depósito en el exterior no promete más del 3 por ciento anual), ya que intenta obtener una mayor valorización en la plaza local.

La participación de inversores del exterior en este despegue accionario es más moderada que la que se verificó el año pasado, cuando esos capitales impulsaron la fiesta bursátil. Los fondos extranjeros más especulativos, que tienen una porción de su capital para destinarlo a plazas de riesgo, ya hicieron su *veranito* en el mercado argentino el año pasado y en estos momentos están cosechando en el brasileño.

Los que se mueen más activamente en esta oportunidad son inversores institucionales que apuestan a largo plazo, que tomaron la decisión e apostar en la Argentina luego de que el país acordó refinanciar su deuda externa en el marco del Plan Brady.

El espectacular nivel de los negocios que se transó diariamente en el recinto plantea la duda acerca de si se trató de tan sólo dinero que gira en círculo, saltando de papel en papel buscando la máxima rentabilidad, o si se registró un genuino ingreso de dinero fresco a la rueda. Los corredores sostienen que el 70 por ciento del volumen es explicado por cambios en las carteras de acciones de los inversores, con un excepcional traslado de la preferencia desde el panel de vanguardia al general. Y que sólo un 30 por ciento corresponde a capital nuevo.

Para entender la dimensión que está asumiendo la plaza accionaria hay que tomar en cuenta que las acciones comercializadas anteayer (104,1 millones de pesos) superaron a las que se registraron durante los meses de enero y febrero del año pasado en forma conjunta. Y que en lo que va del año el promedio mensual de negocios ya pasó los 1000 millones como queda reflejado en el cuadro.

Frente a este escenario la pregunta que surge en el ánimo inversor del pequeño ahorrista es ¿qué hacer? No es fácil tomar una decisión de entrar en el negocio accionario cuando el mercado se está inflando de una manera espectacular, pues aparece la duda acerca de si se pinchará enseguida o si recién está recibiendo las primeras bocanadas de aire. En estos casos, los banqueros aconsejan invertir en papeles sólidos (telefónicas, petroleras y construcción) con un horizonte de largo plazo. Para el corto, las opciones son tan variadas como la cantidad de operadores que existe en el recinto y esas alternativas encierran un riesgo más alto que las de largo.

Esto se debe a la moda que se impuso en la plaza para apostar a una acción: estudiar el balance y sus proyecciones de ganancias, lo que en la jerga bursátil se denomina *price earning*. Los financistas eligieron así un cambio más profesional para moverse en la rueda, pero ese comportamiento encierra una trampa para los inversores que no tienen acceso fácil a la información sobre la marcha de las compañías.

Los expertos que se dedican a analizar a las empresas actúan inmediatamente sobre la plaza de acuerdo con los resultados que surgen de los balances (en muchos casos esos estudios bordean el *inside trading* —información privilegadia—). Entonces, los ahorristas tradicionales pueden quedar atrapados en acciones que prometen un buen recorrido pero que finalmente en su ejercicio no reflejan las utilidades previstas.

Esos estudios empezaron a generalizarse en la rueda por una sola razón: la mayoría de los corredores coinciden en que las acciones están muy caras según las utilidades en el mercado financiero, la burbuja bursátil sigue creciendo. Entonces, el análisis de los balances y fundamentalmente la proyección de las utilidades se convirtió en una obsesión de los operadores para decidir adonde colocar el dinero.

En el panel líder se puede observar (ver cuadro de acciones) la marcada selectividad con que se movieron los financistas. En los lugares de privilegio se ubican las que prometen interesantes ganancias y en la cola descansan las empresas que muestran pobrísimos balances.

¿Hasta cuándo durará esta fiesta? Es el interrogante que empezó a inquietar a los corredores. Antes de dar una respuesta, se atajan y sentencian que la inversión accionaria será la más rentable en el mediano plazo. Después, cuando tienen que pronosticar para el corto las opiniones están divididas. Los fanáticos apuestan a una plaza de 200 millones de pesos en las próximas ruedas y extienden el ciclo positivo durante todo el mes próximo. En cambio, los más conservadores se juegan a una o dos semana más de euforia y luego estiman que se producirá una lenta depuración del mercado, con un piso de negocios de 100 millones diarios y con una corrección del índice Merval (agrupa a las principales 16 acciones) de casi el 20 por ciento desde su pico máximo.

MES	VOLUMEN (en millones de pesos)
Enero '91	42,7
Febrero	54,8
Marzo	189,6
Abril	263,5
Mayo	246,2
Junio	129,7
Julio	111,6
Agosto	883,8
Setiembre	598,4
Octubre	944,7
Noviembre	571,1
Diciembre	788,3
Promedio mensual	**402,1**
Enero '92	722,0
Febrero	968,3
Marzo	1.067,1
Abril	1.307,0
Mayo (hasta 22/5)	1.541,7
Promedio mensual	**1.121,2**

Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 15/5	Viernes 22/5	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	94,65	91,83	-0,58	-0,43	4,55
1987	86,60	87,70	1,27	-0,34	6,87
1989	83,20	83,40	0,24	-0,77	6,79

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 15/5	Viernes 22/5	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	95,20	92,90	-0,01	-0,63	4,32
1987	87,30	87,70	0,46	-0,79	6,43
1989	84,10	84,30	0,24	-0,71	7,39

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

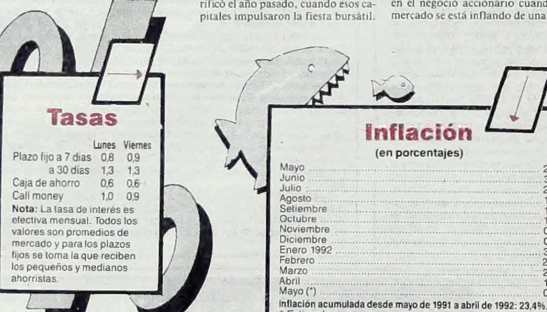
Acciones

	Precio (en pesos) Viernes 15/5	Viernes 22/5	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	3,21	3,61	12,5	8,1	-14,6
Alpargatas	2,80	2,70	-3,6	3,8	8,0
Astra	41,80	42,50	1,7	-2,5	13,0
Atanor	2,10	2,70	28,6	28,6	22,7
Bagley	8,15	8,60	5,5	16,2	71,9
Celulosa	1,82	1,67	-8,2	-22,3	-37,0
Comercial del Plata	570,00	600,00	5,3	5,3	51,9
Electroclor	8,10	8,20	1,2	3,8	-8,9
Siderca	1,52	1,51	-0,7	-10,7	-35,2
Banco Francés	13,80	14,80	7,2	14,3	85,0
Banco Galicia	45,70	50,00	9,4	13,6	228,3
Garovaglio	233,00	228,00	-2,1	0,9	3,6
Indupa	2,22	2,33	5,0	1,3	-22,3
Ipako	26,00	24,50	-5,8	-12,8	-10,3
Ledesma	1,91	1,99	4,2	-0,5	-5,2
Molinos	16,10	18,40	14,3	41,5	76,9
Pérez Companc	11,00	11,55	5,0	1,8	20,3
Nobleza Piccardo	80,00	88,00	10,0	6,7	144,4
Renault	52,58	59,00	12,2	68,6	508,2
Telefónica	4,54	4,67	2,9	3,8	61,0
Telecom	4,54	4,57	0,7	1,6	—
Promedio bursátil			**5,9**	**10,6**	**40,4**

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Cierre anterior	**0,9910**
LUNES	0,9910
MARTES	0,9910
MIERCOLES	0,9910
JUEVES	0,9910
VIERNES	0,9910



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,8	0,9
a 30 días	1,3	1,3
Caja de ahorro	0,6	0,6
Call money	1,0	0,9

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

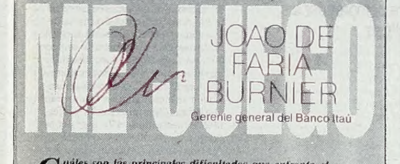
Inflación

(en porcentajes)

Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril	1,3
Mayo (*)	0,8

Inflación acumulada desde mayo de 1991 a abril de 1992: 23,4%.

* *Estimada.*



—¿Cuáles son las principales dificultades que enfrenta el sistema financiero con el actual plan económico?

—Los bancos supieron hacer su ajuste a tiempo. Las entidades que se apoyan en los negocios de comercio exterior se beneficiaron con la desregulación de las operaciones en ese sector. Creo que se mantendrán las actuales condiciones financieras, con un nivel de tasas bajas y estables. Las perspectivas son muy alentadoras a partir de la reactivación comercial, de la reconversión industrial y del repunte de la producción de consumo masivo. Este marco económico crea las condiciones para mantener un significativo mercado de valores.

—¿Piensa que es necesario modificar la paridad cambiaria?

—El tipo de cambio nominal no se tocará y creo que sería un error modificarlo. La mejora de la paridad real se producirá con una disminución de costos y un aumento de la productividad. Se puede llegar a discutir que el Plan de Convertibilidad partió de un dólar bajo, pero no me parece que el tipo de cambio real haya perdido terreno desde entonces. El camino más fácil es devaluar pero el resultado es fácil de predecir: mayor inflación.

—Algunos economistas aconsejan aplicar un crawling peg (ajustes periódicos del tipo de cambio) para evitar un mayor retraso del dólar.

—Ese esquema cambiario se aplicó aquí y en Brasil durante mucho tiempo y el resultado fue desastroso. Los ajustes periódicos del tipo de cambio sólo sirven para indexar a la economía.

—Usted es muy optimista, ¿no vislumbra dificultades en la marcha del Plan de Convertibilidad?

—Lo que sucede es que el mayor problema del plan ya fue superado; se cambió la mentalidad de los agentes económicos en materia de confianza, seguridad y producción. Por supuesto que falta mucho por hacer. Todavía no se puede prender el piloto automático, pues existen algunas turbulencias.

—Con ese panorama, ¿cuáles son las alternativas de inversión más atractivas?

—Sin duda la aplicación de recursos a la producción. El auge bursátil sólo refleja la inversión y el crédito en el sector real de la economía en una nueva situación macro del país. El inversor que no posea las condiciones o posibilidades de producir o invertir en su propio negocio tiene la oportunidad de recurrir al mercado de capitales, donde las opciones son atractivas.

—¿Los brasileños están colocando fondos en la plaza bursátil local?

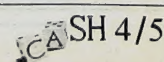
—Todavía no. Existe mucho interés en particular en el mercado argentino, pero aún faltan algunas reglamentaciones del Banco Central de Brasil referidas a la regulación de la entrada y salida de capitales.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 25 por ciento en Obligaciones Negociables o en un Fondo Común de Inversión, un 35 en acciones de empresas líderes, un 20 en plazo fijo en dólares o Bónex y otro 20 por ciento en un plazo fijo en pesos.







E CAPOTE

nera espectacular, pues aparece la duda acerca de si se pinchará enseguida o si recién está recibiendo las primeras bocanadas de aire. En estos casos, los banqueros aconsejan invertir en papeles sólidos (telefónicas, petroleras y construcción) con un horizonte de largo plazo. Para el corto, las opciones son tan variadas como la cantidad de operadores que existe en el recinto y esas alternativas encierran un riesgo más alto que las de largo.

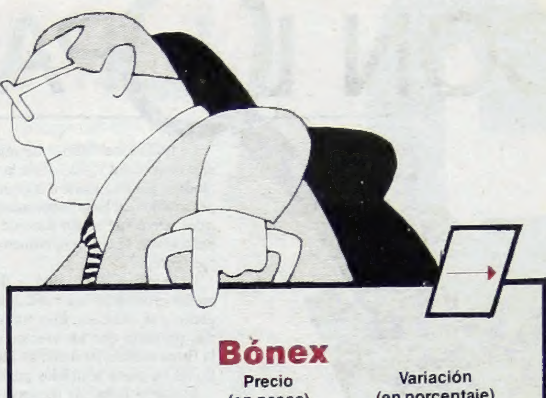
Esto se debe a la moda que se impuso en la plaza para apostar a una acción: estudiar el balance y sus proyecciones de ganancias, lo que en la jerga bursátil se denomina *price earning*. Los financistas eligieron así un cambio más profesional para moverse en la rueda, pero ese comportamiento encierra una trampa para los inversores que no tienen acceso fácil a la información sobre la marcha de las compañías.

Los expertos que se dedican a analizar a las empresas actúan inmediatamente sobre la plaza de acuerdo con los resultados que surgen de los balances (en muchos casos esos estudios bordean el *inside trading* —información privilegiada—). Entonces, los ahorristas tradicionales pueden quedar atrapados en acciones que prometen un buen recorrido pero que finalmente en su ejercicio no reflejan las utilidades previstas.

Esos estudios empezaron a generalizarse en la rueda por una sola razón: la mayoría de los corredores coinciden en que las acciones están muy caras según las utilidades en el mercado financiero, la burbuja bursátil sigue creciendo. Entonces, el análisis de los balances y fundamentalmente la proyección de las utilidades se convirtió en una obsesión de los operadores para decidir adonde colocar el dinero.

En el panel líder se puede observar (ver cuadro de acciones) la marcada selectividad con que se movieron los financistas. En los lugares de privilegio se ubican las que prometen interesantes ganancias y en la cola descansan las empresas que muestran pobrisimos balances.

¿Hasta cuándo durará esta fiesta? Es el interrogante que empezó a inquietar a los corredores. Antes de dar una respuesta, se atajan y sentencian que la inversión accionaria será la más rentable en el mediano plazo. Después, cuando tienen que pronosticar para el corto las opiniones están divididas. Los fanáticos apuestan a una plaza de 200 millones de pesos en las próximas ruedas y extienden el ciclo positivo durante todo el mes próximo. En cambio, los más conservadores se juegan a una o dos semana más de euforia y luego estiman que se producirá una lenta depuración del mercado, con un piso de negocios de 100 millones diarios y con una corrección del índice Merval (agrupa a las principales 16 acciones) de casi el 20 por ciento desde su pico máximo.



MES	VOLUMEN (en millones de pesos)
Enero '91	42,7
Febrero	54,8
Marzo	189,6
Abril	263,5
Mayo	246,2
Junio	129,7
Julio	111,6
Agosto	883,8
Setiembre	598,4
Octubre	944,7
Noviembre	571,1
Diciembre	788,3
Promedio mensual	**402,1**
Enero '92	722,0
Febrero	968,3
Marzo	1.067,1
Abril	1.307,0
Mayo (hasta 22/5)	1.541,7
Promedio mensual	**1.121,2**

Bónex

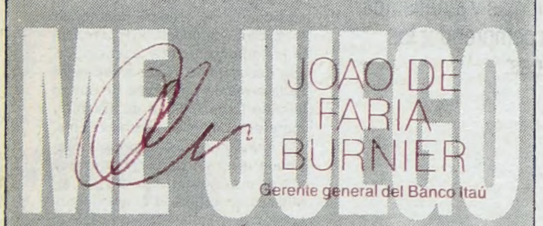
Serie	Precio (en pesos) Viernes 15/5	Viernes 22/5	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	94,65	91,83	-0,58	-0,43	4,55
1987	86,60	87,70	1,27	-0,34	6,87
1989	83,20	83,40	0,24	-0,77	6,79

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 15/5	Viernes 22/5	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	95,20	92,90	-0,01	-0,63	4,32
1987	87,30	87,70	0,46	-0,79	6,43
1989	84,10	84,30	0,24	-0,71	7,39

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



Cuáles son las principales dificultades que enfrenta el sistema financiero con el actual plan económico?

—Los bancos supieron hacer su ajuste a tiempo. Las entidades que se apoyan en los negocios de comercio exterior se beneficiaron con la desregulación de las operaciones en ese sector. Creo que se mantendrán las actuales condiciones financieras, con un nivel de tasas bajas y estables. Las perspectivas son muy alentadoras a partir de la reactivación comercial, de la reconversión industrial y del repunte de la producción de consumo masivo. Este marco económico crea las condiciones para mantener un significativo mercado de valores.

—¿Piensa que es necesario modificar la paridad cambiaria?

—El tipo de cambio nominal no se tocará y creo que sería un error modificarlo. La mejora de la paridad real se producirá con una disminución de costos y un aumento de la productividad. Se puede llegar a discutir que el Plan de Convertibilidad partió de un dólar bajo, pero no me parece que el tipo de cambio real haya perdido terreno desde entonces. El camino más fácil es devaluar pero el resultado es fácil de predecir: mayor inflación.

—Algunos economistas aconsejan aplicar un crawling peq (ajustes periódicos del tipo de cambio) para evitar un mayor retraso del dolar.

—Ese esquema cambiario se aplicó aquí y en Brasil durante mucho tiempo y el resultado fue desastroso. Los ajustes periódicos del tipo de cambio sólo sirven para indexar a la economía.

—Usted es muy optimista, ¿no vislumbra dificultades en la marcha del Plan de Convertibilidad?

—Lo que sucede es que el mayor problema del plan ya fue superado; se cambió la mentalidad de los agentes económicos en materia de confianza, seguridad y producción. Por supuesto que falta mucho por hacer. Todavía no se puede prender el piloto automático, pues existen algunas turbulencias.

—Con ese panorama, ¿cuáles son las alternativas de inversión más atractivas?

—Sin duda la aplicación de recursos a la producción. El auge bursátil sólo refleja la inversión y el crédito en el sector real de la economía en una nueva situación macro del país. El inversor que no posea las condiciones o posibijlidades de producir o invertir en su propio negocio tiene la oportunidad de recurrir al mercado de capitales, donde las opciones son atractivas.

—¿Los brasileños están colocando fondos en la plaza bursátil local?

—Todavía no. Existe mucho interés en particular en el mercado argentino, pero aún faltan algunas reglamentaciones del Banco Central de Brasil referidas a la regulación de la entrada y salida de capitales.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 25 por ciento en Obligaciones Negociables o en un Fondo Común de Inversión, un 35 en acciones de empresas líderes, un 20 en plazo fijo en dólares o Bónex y otro 20 por ciento en un plazo fijo en pesos.

CON LUPA

RIGOLLEAU S.A.

La tradicional fábrica de vajillas, botellas y envases de vidrio mejoró sus ventas desde la segunda mitad de 1990, adaptándose positivamente a la política de apertura externa y tipo de cambio real bajo implementada por Erman y Javier González. Pero fue recién durante el segundo semestre del año pasado que la empresa comenzó a rendir utilidades a ritmo creciente.

La mayor rentabilidad se debió, en buena medida, a la menor erosión inflacionaria sobre los créditos comunes otorgados a la clientela. Ello, sumado a la estabilidad cambiaria, permitió que los efectos sobre el activo financiero de la firma mejoraran desde un quebranto trimestral de dos millones de pesos a niveles positivos o neutros.

Por otro lado, las menores tasas de interés permitieron que Rigolleau se endeudara más barato, elevando en 50 por ciento su pasivo a lo largo de 1991. El endeudammiento incluye la emisión de 6 millones de dólares en Obligaciones Negociables a cuatro años y a una tasa que, aunque flotante, hoy es menor al 6 por ciento anual.

Una parte de las nuevas deudas se aplicó para sostener la ampliación de los plazos de cobranza en las ventas operado en el año. Esta actitud de Rigolleau acompañó la tendencia existente en los diversos sectores de actividad hacia la recreación del crédito comercial que había sido destruido por la hiperinflación.

Es una ley que, cuando le dan crédito, la gente —que lo tiene— gasta más. Por lo tanto, también subieron las ventas de Rigolleau, especialmente en la línea de vasos y vajilla para el hogar, donde casi duplicó la facturación. Ayudó a esto el dólar barato, que permitió a la firma diversificar su oferta mediante la introducción masiva de vajilla y productos para cocina importados de Italia, Estados Unidos, Francia y Brasil. Ese mismo dólar no impidió, en este caso, que también se exportara alrededor de 10 por ciento de la producción.

A pesar de esa posición aparentemente holgada, la firma parece prever una mayor competencia a medida que se profundice la apertura y el MERCOSUR. Para ello, se busca consolidar acuerdos con el personal en los que se incentive el aumento de su productividad. Para bajar costos unitarios, también se previó la realización de algunas mejoras técnicas en el control de los procesos industriales y al incorporación de maquinarias más eficientes y veloces. Como las máquinas no andan solas, un reciente aviso de Rigolleau solicitaba ingenieros mecánicos y electrónicos, especificándose como requirimiento para los eventuales postulantes la ''capacidad para sugerir mejoras en la productividad y tenacidad para concretarlas''.

RIGOLLEAU EVITO LA PERDIDA FINANCIERA DE DAR CREDITO A LOS CLIENTES

MILLONES DE PESOS
1
0
−1
−2
−3
3 '90
4
1 '91
2
3
4
TRIMESTRES
EFECTOS SOBRE EL ACTIVO FINANCIERO

FUENTE: RIGOLLEAU S.A.

EN EL BOLSILLO

A la cama abrigado

Cuando llega el frío y se desembolsan las frazadas, muchas veces de descubre que las polillas y los años han hecho de las suyas. Es el momento para descubrir que el consumidor que no compró una el año pasado tendrá que pagar precios similares a los de 12 meses atrás, pero con la diferencia de que ahora se trata de mantas importadas.

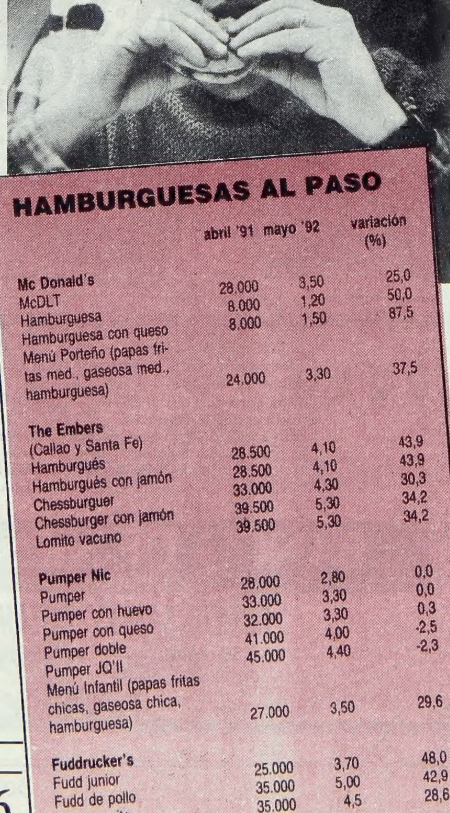
Palette tiene una línea nacional de frazadas compactas por las que un año atrás se debían pagar, según el local al que se fuese entre 30 y 40 pesos si se trataba de una de una plaza. Hoy la tiene sólo Carrefour y a 78,94. Esa es la razón, señalaron los vendedores de varios negocios, por la que este año prefirieron ofrecer las extranjeras.

Las brasileñas Termocel, de una plaza, cuestan 41,65 en Carrefour y 30 en La Casa de las 1000 Toallas (Cabildo 2190). La Campomar de dos plazas estampada con diseños florales hay que pagarla 55 pesos en Blanco Hogar (Blanco Encalada 2473) y 47,60 en Carrefour.

Una Suplesa de dos plazas vale 59 (Blanco Hogar). En el mismo local, la Malvinense de Campomar de dos plazas, más compacta que el promedio, sale 68,50. Las Rasurel de una plaza salen 44,10 (Carrefour).

En cuanto a los acolchados, en Cassera Casa (Alto Palermo Shoping) ofrecen los Zyphora de 2 plazas a 99, apenas 3 pesos más que lo que los vendían el año pasado. Allí mismo tienen los Unica, de tela de tapicería y reversibles, a 100 el de una plaza y 191 los de dos.

En La Casa de las 1000 Toallas tienen acolchados Camargo de dos plazas a 100 y en Clave (Junín y Santa Fe) ofrecen uno de tela de tapicería de 2,30 por 2,30 metros a 140.



HAMBURGUESAS AL PASO

	abril '91	mayo '92	variación (%)
Mc Donald's			
McDLT	28.000	3,50	25,0
Hamburguesa	8.000	1,20	50,0
Hamburguesa con queso	8.000	1,50	87,5
Menú Porteño (papas fritas med., gaseosa med., hamburguesa)	24.000	3,30	37,5
The Embers (Callao y Santa Fe)			
Hamburgués	28.500	4,10	43,9
Hamburgués con jamón	28.500	4,10	43,9
Chessburguer	33.000	4,30	30,3
Chessburger con jamón	39.500	5,30	34,2
Lomito vacuno	39.500	5,30	34,2
Pumper Nic			
Pumper	28.000	2,80	0,0
Pumper con huevo	33.000	3,30	0,0
Pumper con queso	32.000	3,30	0,3
Pumper doble	41.000	4,00	-2,5
Pumper JQ'II	45.000	4,40	-2,3
Menú Infantil (papas fritas chicas, gaseosa chica, hamburguesa)	27.000	3,50	29,6
Fuddrucker's			
Fudd junior	25.000	3,70	48,0
Fudd de pollo	35.000	5,00	42,9
Churrasquito	35.000	4,5	28,6



Progresividad

"DISCUSION

La nota plantea que el debate que se viene manteniendo en estas páginas está planteado en términos inconducentes. El autor sostiene que hay que despojarse de ideologías y fanatismos para comprender los matices.

*(Por Carlos Melconian *)* Ha seguido el debate acerca de la pro o re-gresividad del actual programa económico. Lamentablemente el objetivo de contestar a esa pregunta fue alejándose con el correr de los domingos. Así, fueron exponiéndose notas que en general se convirtieron en discusiones entre un grupo de colegas difíciles de seguir para el común de la gente, y para peor (salvo alguna excepción), embriagados por la ideología, se crearon fanatismos desde ambos bandos que hicieron perder objetividad y claridad al debate. Doy fe sobre comentarios de lectores de **Página/12** al respecto. Aún más, desde una visión extremista este debate parece agotado.

Queda poco por decir,pero hay cosas no muy claras. Frente al sano objetivo de pretender ''llamar al médico'' para monitorear cómo evoluciona la ''enfermedad del paciente'' e inferir si el tratamiento adoptado es o no correcto, pero dada la ''ceguera'' y fanatismo de los médicos, existe la sensación de que los ''familiares del enfermo'' quedaron más confundidos que antes, porque cada médico dijo una cosa diferente a la de su colega.

Honestamente, hay frases, slogans e ideas que ya no corren más. Con la mano en el corazón, ¿puede un economista profesional después de los hechos contundentes de la reciente historia económica argentina seguir hablando de: I) que la supresión de la creación autónoma de dinero eliminó la posibilidad de distribuir ingresos; II) que los ricos pagan menos impuestos directos porque consumen menos; III) que la moneda autónoma (?) es progresista y la estable conservadora; IV) que la conversión peso-dólar estuvo hecha en función de las necesidades de los acreedores externos; V) que el anclaje del tipo de cambio priva de una herramienta básica para promover desarrollo y crecimiento. Señores y colegas, con el máximo respeto, este ''sapo'' ya no se lo traga nadie.

Por el otro lado, el de los fanáticos que ''ven todo bien'', hubo que leer cosas como las siguientes:

I) se terminan los privilegios para todos (que no es cierto, basta mirar autor y electrónicos); II) se terminan los negociados y empiezan los negocios (que es otra exageración, y que se trata más de un objetivo, no porque no hayan empezado los grandes negocios sino porque las realidades que publican a diario los medios muestran que lo otro también conti-

o regresividad

IRRELEVANTE"

núa; III) el programa dice no a la injusta distribución del ingreso (más allá de los excelentes resultados del programa, se nota que esta afirmación es un deseo más que una realidad). Lo expuesto es sólo una parte de los fanatismos.

Si de lo que se trata es de hacer un análisis objetivo, donde no se tome partido de uno u otro extremo, más allá del optimismo o pesimismo de quien le toque opinar, se puede arribar a algunas conclusiones, que insisto, objetivamente son difíciles de rebatir sin apelar a argumentos preelaborados.

Poner la discusión en términos de pro o re-gresividad carece de relevancia para lo que quiere entender la gente. Concretamente, es inútil seguir objetando que la caída de la inflación favorece al que menos tiene. No obstante, y a pesar de que esto es así es válida la pregunta de, ¿por qué aparecen quejas en algunos sectores asalariados, a más de un año de un programa, en donde algunos optimistas decimos que debe continuar y profundizárselo? La respuesta es medianamente sencilla.

Inicialmente, frente a la estrepitosa caída en la tasa de inflación el poder adquisitivo (o sea la manera de cómo se van gastando los ingresos a lo largo del mes) creció violentamente, porque ya la inflación no carcome día a día los ingresos. Se siente entonces el mayor poder de compra del "mismo" sueldo que uno cobraba, y si antes sólo llegaba "al día 20 de cada mes", luego, con menos inflación, o sea sin deterioro, ese horizonte avanza (lo que no significa que se llegue al mejor de los mundos). Finalizada la caída abrupta de la inflación, esa "ganancia" de su nuevo poder de compra desaparece. Entonces, si vuelve la inflación sonamos, eso está clarito. El único remedio para vivir más dignamente o gastar más, es trabajar más y/o ganar más. ¿Entonces?

Terminado el período en donde la ganancia de "poder adquisitivo" cesó, los resultados de este programa en materia de ingresos para los asalariados no se puede generalizar. Estamos frente a la más importante reactivación de los últimos tiempos, pero que coexiste con sectores y regiones que siguen con problemas. Autos, construcción, bienes durables, alimentos y servicios, más todos los sectores que ellos arrastran están mejor. Y los trabajadores de estos sectores, algunos más y otros menos, ganan más. Otros tiene problemas, y a quienes allí trabajan, por ende, les resulta difícil ganar más. El nivel de empleo y las horas trabajadas también están ligados a estos sectores. Asalariados del sector público, docentes, jubilados, etcétera, son el caso contrario. Están recibiendo los coletazos de una empresa que quiebra y entonces todos pierden. Sólo cuando el sector público se haya reconvertido estarán mejor.

Pero entiéndase bien. Por ahora, y sólo por ahora dado que el programa recién tiene un año, el camino para mejorar el nivel y la calidad de vida es duro, pero el programa funciona bien. No podemos mezclar las cosas y pedir magia. Esto es un dato de la realidad. Por eso, hablar de "progresividad o regresividad del modelo" para explicar este fenómeno simple de mejor, igual o peor nivel de vida, es cháchara. Quien gana más está mejor. El otro está preocupado.

Al mismo tiempo, y en el otro ángulo, el éxito del programa produjo un "shock" de incremento en el precio de los activos, bonos, acciones, casas, que generó un cambio notable en la riqueza de sus poseedores, que obviamente estaba en manos de "los que más tienen", que sintiéndose "más ricos" se lanzan a consumir bienes. Y aquí inmediatamente aparece la siguiente pregunta para los que dicen que el IVA es regresivo: ¿cuando los "ricos" compran bienes finales no pagan IVA? ¿No es más regresivo permitir (a veces hasta por impotencia) la elusión de otro tipo de impuestos que alguien siempre se las ingenia para que termine al final de todo el proceso en el precio del bien que vende? Pero, volviendo al tema, así como se lanzan a la compra de bienes, también compran más activos, que potencia genuinamente el valor de estos. Y esta es la historia de todos los programas exitosos en el mundo, recientes y no tan recientes. El "shock" de confianza frente a un cambio al que se lo empieza a concebir distinto al de otras veces genera este boom. ¿Qué debió hacer Cavallo, prohibirlo por decreto, expropiar la revalorización? En última instancia, este "despegue", que cuanto más prudente sea mejor, es el que terminará generando la consolidación del programa en marcha.

Es entonces esta circunstancia que amplía la diferencia entre estos dos sectores bien diferentes que genera a su vez el problema, que quien no tenía "algo" de activos iniciales que el shock pueda haberle "potenciado", queda cada vez más lejos de llegar a comprar... por ejemplo una vivienda, que ahora es más cara. Esta es una regresividad dolorosa pero inevitable al comienzo. El pequeño ahorrista que tenía unos dólares para mudarse ya no lo puede hacer porque el precio de la propiedad se les fue a las nubes, que además arrastra a quien alquila. La posibilidad de comprar llegará el día en que haya acceso al crédito para todos, pero para esto falta. Lamentablemente es poco lo que puede hacer el Gobierno porque todo depende de la confianza y consolidación.

En síntesis: hay problemas sociales que llegan con la decadencia. Pero administrar un país donde se remueven los cimientos y "empieza a pasar algo" también genera problemas. Es que la prosperidad también es difícil y genera demandas. En la decadencia se "ignora" a las vidrieras. En la prosperidad el problema es porque se miran pero no se llega. Si trabajadores, empresarios y economistas se pierden discutiendo sobre re o progresividad, van a perder el tiempo.

Educación de primera calidad para todos, para que deje de haber una casta de privilegiados que reciben educación, o salud privada para ricos mientras los pobres sufren, inversión social y marcos regulatorios apropiados para favorecer la inversión son tarea del Gobierno, ahora más que nunca, porque cuando se tenga la certeza de haber terminado de gastar energías para dominar la inflación ya no hay excusas. Son decisiones políticas. Pero que no pasan por las discusiones que impliquen retroceder de donde hemos llegado, ni llegar a conclusiones ideológicas de blanco o negro. En este programa, en esta realidad hay aspectos que favorecen y/o perjudican al pobre, otros que favorecen o no a los que más tienen; hay de todo; hay de todo. La ideología sólo confunde. Simplificar lo que está pasando en palabras como regresividad o progresividad suena irrelevante para la gente que quiere entender qué es lo que está pasando.

* *Director de M&S Consultores.*



No sólo en la Argentina, Brasil y México se privatizan empresas estatales: en todo el mundo el Estado liquida. Un informe de la consultora londinense KPMG Peat Marwick sobre el mercado de fusiones y adquisiciones internacionales reveló que en el primer trimestre del año las operaciones totalizaron 13.300 millones de dólares.

Alemania fue la mayor feria de ventas, ya que la Treuhandanstalt traspasó compañías de la ex RDA por un total de 3700 millones. Esa cifra incluyó la transferencia de la refinería petrolera Minol 8 Leuna-Werke a un consorcio liderado por la francesa Elf Aquitaine, en 3086 millones.

Detrás en el ranking de ventas se colocaron Estados Unidos (2000 millones) y el Reino Unido (1500 millones), pero la segunda mayor operación en volumen fue la de la griega Heracles General Cément, al grupo italiano Ferruzzi aliado con el National Bank of Greece por 647 millones de dólares.

Las superventas

(Primer trimestre de 1992)

Privatizada	U$S millones
Ref. Petrolera Minol & Leuna-Werke (RFA)	3066
Heracles General Cement (Grecia)	647
Pebbie Beach Golf Resort (EE.UU.)	500
Inmobiliaria Hang Chonq (Hong Kong)	389
Rodutch (seguros, Holanda)	361
Centrales eléctricas Kilroot & Belfast West	337
Aguas Minerales (México)	325
Mobil, departamento res. poliester (EE.UU)	300
National Oilwell (ewuip. pet., EE.UU.)	243
Distribuidor británico de Volvo (Suecia)	206

Fuente: KPMG Peat Marwick.

Privatizaciones

ESTADOS DE REMATE

El traspaso de empresas estatales sigue de moda de Norte a Sur. La cuna del proceso —Gran Bretaña— prepara una nueva vuelta de tuerca, mientras Rusia avanza los trámites para iniciar sus primeras transferencias.

La KPMG no sólo contabiliza los traspasos, sino que advierte una nueva tendencia adoptada por los funcionarios rematadores. En la mayoría de las privatizaciones los compradores tuvieron que hacerse cargo de paquetes que contenían tanto empresas rentables como otras que arrastraban serias pérdidas.

Además, en el sector privado se puso de manifiesto la creciente preocupación de las grandes multinacionales por controlar de principio a fin de su producción. Así, a la compra de Volvo de su propio distribuidor en el Reino Unido, se añadieron operaciones similares por parte de Nissan y Volkswagen, cuyo opbjetivo es establecer una política estricta de marketing de los productos.

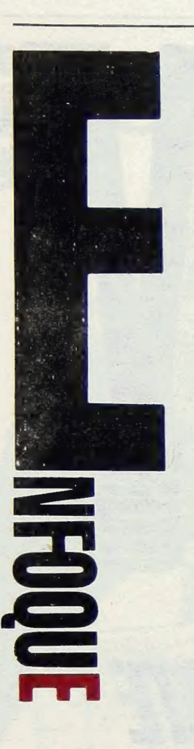
En tanto, en la *cuna* de la ola privatizadora —la misma Inglaterra, que se desprendió de 42 grandes empresas desde 1979— se prepara una nueva arremetida, tras la reelección de John Major como premier. Durante el primer año legislativo del nuevo período de gobierno conservador se transferirá la empresa que produce carbón, la British Coal, y se abrirá parcialmente a los particulares el sistema ferroviario controlado por la British Rail.

En el primer caso las principales clientes son las generadoras de energía, recientemente privatizadas. En el segundo, la idea es traspasar el servicio de fletes y encomiendas, a la vez que algunos tramos de la red ferroviaria serán entregados para su explotación por empresas privadas en un sistema de franchising por tiempo limitado.

Características menos sofisticadas adquiere el proceso de privatización en las naciones del ex bloque comunista, aunque Hungría parece la excepción, ya que se aleja cada vez más rápido de su pasado de economía planificada. Este país acumula ingresos de capitales por 3000 millones de dólares desde que la inversión extranjera fue liberada en 1988. Esto es, el 60 por ciento del total dirigido a Europa Oriental.

En este Estado, la privatización tomó la forma de joint-ventures que en algunos casos asumieron proporciones gigantescas. Por ejemplo, la General Montors Hungary (con una inversión de 289 millones de dólares); la Mgyar Suzuki (235 millones); la General Electric-Tunsgram (productora de lámparas, 200 millones); la Chinoin (del sector farmacéutico, formada con la francesa Sanofi, con 190 millones); la Hungard (productora de vidrio integrada con la americana Guardian Glass, con 115 millones); y la NMV (de alimentación e higiene, en la que los italianos de Ferruzzi y los estadounidenses de Unilever invirtieron 100 millones).

En el otro extremo del espectro económico Rusia muestra cierta demora, pero ya tiene preparado un plan sin restricciones para la compra por parte de capitales extranjeros en la mayoría de los sectores industriales, incluyendo electrónica, ingeniería, construcción y textiles. En los campos más lucrativos —empresas de petróleo y gas, producción de oro y diamantes y el sector de alta tecnología militar, que responde por gran parte de la producción en el sector de electrónica civil— será necesaria una licencia de la Comisión para Inversiones Extranjeras.



(Por Marcelo Zlotogwiazda) A comienzos de abril el gerente de una importantísima industria líder fue trasladado a Venado Tuerto para hacerse cargo de la sucursal. La empresa le aumentó el sueldo, puso un auto a su disposición, y se hizo cargo del alquiler de un confortable departamento. Esta semana ese ejecutivo vivió una experiencia intransferible. Regresaba a su nuevo domicilio santafecino en horas del mediodía para aprovechar la siesta, cuando se encontró en el hall del edificio a una veintena de chicos con guardapolvo blanco que formaban una fila desprolija y bulliciosa. "Dejen pasar primero al señor, que vive aquí", escuchó el gerente que decía el portero, mientras la maestra solicitaba obediencia. El gerente se metió en el ascensor y descubrió que ninguno de los chicos lo seguía. "Hay lugar para que dos o tres suban conmigo", le dijo a la maestra, que dio paso a los primeros de la fila. Ni bien oprimió el botón de su piso vio como los chicos comenzaron a moverse y a observar a su alrededor con caras contentas y de sorpresa. "¿Ustedes a dónde van?", les preguntó. "Vinimos aquí; estamos de excursión para viajar en ascensor", fue la respuesta.

Esta misma semana Alieto Aldo Guadagni, el secretario de Relaciones Económicas Internacionales del mismo país en que está ubicada Venado Tuerto, anunció que el gobierno solicitó la admisión a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), una de las superestructuras institucionales que nuclean a las naciones del Primer Mundo.

El contraste entre la vivencia de esos chicos y la fantasía total de codearse con los verdaderamente ricos de igual a igual, no es el mayor que se puede encontrar. Al fin de cuentas, debe haber chicos de la campiña suiza o alemana que tampoco viajaron en ascensor, y por supuesto existen miles de argentinos que, habiendo viajado en ascensor, están distantes del bienestar primermundista por carencias mucho más angustiantes.

Argentina es cada vez más dos países. Porque también están los shoppings atiborrados, la avalancha de formularios que recibió la Secretaría de Industria y Comercio de particulares que pugnan por el cupo de autos importados, el boom de venta de electrodomésticos, la Bolsa que bate records día a día, y el sostenido ritmo de construcción inmobiliaria a precios que alcanzan los 2000 dólares por metro cuadrado.

Y de esas dos argentinas, las que domina la atención es la opulenta. Obedece a la actitud de observar los indicadores macroeconómicos pero no los sociales; a la de obnubilarse por la coyuntura despreocupándose por el futuro. Se resalta el rédito fiscal de las privatizaciones pero se pasa por alto que el desguace ha llegado incluso a aquellas áreas que en la retórica ofi quedaban reservadas para el Estado: en Mar del Plata ya se han entregado en concesión camas de hospitales públicos. ¿Faltará mucho para que se rematen escuelas primarias o para que se privatice la justicia?

Los indicadores macro que habitualmente se toman en consideración dan todos bien. Por ejemplo, el nivel de actividades sigue sostenida aunque parece haberse frenado en abril. Si uno se guía por los números de demanda laboral y el superávit fiscal continúa engordando. Pero bajo la alfombra quedan otro tipo de cuestiones. Se hace la vista gorda a que pese a la fuerte reactivación y a los altos niveles a que ha llegado la utilización de la capacidad instalada, los nuevos proyectos de inversión en la industria son la excepción y no la regla. Un empresario de trayectoria industrial contaba los otros días que un amigo le comentó que tenía un proyecto muy rentable. Ávido de encontrar alguna oportunidad, le preguntó de qué se trataba. Resultó ser un cementerio privado. Más que una siniestra metáfora, es un buen símbolo de auge que están teniendo los servicios privados orientados a las franjas más acomodadas.

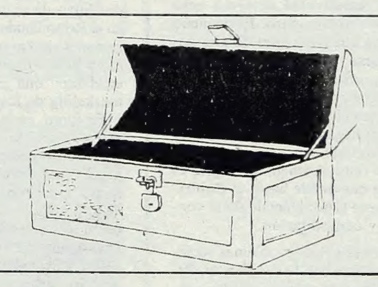
No es casual que suba el excedente de las cuentas públicas. Los salarios estatales son los que más han caído, y es notable y plausible el esfuerzo que viene haciendo el gobierno para limar la evasión. Como anécdota ilustrativa vale que desde comienzos de mayo la DGI está enviando a estancieros y arrendatarios un formulario para que informen sobre el tamaño de sus tierras "atento a nuestra necesidad de convalidar esos datos con los que surgen de los relevamientos aerofotográficos encargados por este organismo". Como se ve, los sabuesos vienen volando.

Pero ese meritorio aspecto de la política tributaria lejos está de compensar el *todo*. Lo relevante sigue siendo que la recaudación aumenta más que nada porque un impuesto regresivo como el IVA viene creciendo a tasas altísimas (subió un 40 por ciento entre octubre y abril) hasta llegar a representar la mitad de todos los ingresos de la DGI.

Mientras esa sea la esencia del financiamiento estatal corriente, pocas perspectivas hay de que se achique el foso que separa a las dos argentinas. John Kenneth Galbraith —*The Culture of Contentment* (La cultura del conformismo), 1992— insiste en que "el único instrumento efectivo para achicar la injusticia en la distribución del ingreso que es inherente al capitalismo, es el impuesto al ingreso". Por algo lo llaman "la voz de la conciencia de los economistas".

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Tirada de Bulas

Al cumplir un siglo la publicación de *Life and Labour of the People* de Booth —que originó la expresión "línea de pobreza"— el Santo Padre no dejó pasar su contacto con funcionarios argentinos sin expresar su preocupación por el agravamiento de la pobreza a causa del ajuste económico. Tampoco el Gobierno ahorró esfuerzos para no darse por aludido, o creer en un error de información papal, o tomarlo como una invitación universal no exclusiva para la Argentina o, finalmente, contestar con indicadores globales de mejoramiento económico sin precisar cómo se discriminan sectorial, regional o socialmente.

Algunos obispos explicaron que el Papa hablaba a la Argentina, pero, sorprendentemente, afirmaron que la Iglesia no da propuestas. Sin embargo, una serie de documentos pontificios, del Pontificado de Juan Pablo II más que de ningún Papa anterior, afirman lo opuesto. Constituyen, si no medidas concretas, un marco del que no debería salirse ningún príncipe cristiano que se precie de tal. Por ejemplo:

Salario: "Suficientes para fundar y mantener dignamente una familia y asegurar su futuro". Salario familiar: "El dado al cabeza de familia por su trabajo y suficiente para las necesidades de la familia sin necesidad de hacer asumir a la esposa un trabajo retribuido fuera de casa". "Fácil acceso del trabajador a la asistencia sanitaria, a bajo costo e incluso gratuitamente. Derecho a la pensión, al aseguro de vejez y de accidentes de trabajo." (*Laborem exercens,* 19).

Derecho al trabajo: "Una sociedad en la que este derecho se niegue sistemáticamente y las medidas de política económica no permitan a los trabajadores alcanzar niveles satisfactorios de ocupación, no puede conseguir legitimación ética ni justa paz social". (*Centesimus Annus,* 43).

Medio ambiente: "No se pueden utilizar impunemente las diversas categorías de seres, vivos o inanimados —animales, plantas, elementos naturales— como mejor apetezca, según las propias exigencias económicas". "Usar los recursos naturales como si fueran inagotables, con dominio absoluto, pone seriamente en peligro su futura disponibilidad." (*Sollicitudo rei socialis,* 34).

Corrupción: "Los que detentan el poder deben aceptar que sus comportamientos y responsabilidades en el endeudamiento sean aclarados: fraudes fiscales, corrupción, especulaciones monetarias, fuga de capitales privados, 'coimas' en los contratos internacionales. La corrupción alcanza a los dirigentes y a la burocracia del Estado, y destruye toda vida social honesta". (*Al servicio de la comunidad humana: una consideración ética de la deuda internacional,* III.2).

Apis mellifera

El padre de la filosofía moderna, Descartes, recomendaba conocer costumbres de otros pueblos, para juzgar las propias con más acierto. Una experiencia de otro pueblo, la política económica de Alemania, que puso a ese país al frente de Europa, tuvo entre otros estos rasgos:

La economía sirve al bienestar de todos los estratos sociales. El Estado vela por una estructura social justa. El capital nunca es regulador último de la economía. El mercado se admite en tanto sirve al bien común; de ninguna manera se prescinde de la intervención del Estado. Campos en que la economía se deja al mercado: servicios públicos —gas, electricidad (allí la competencia es técnicamente inviable y al rentabilidad baja)—; transporte y comunicaciones: ferrocarriles, tranvías, autobuses, Lufthansa, correos, teléfonos, telégrafos, radio y televisión. Todos son del Estado, bajo diversas formas. Actividades privadas reguladas por el Estado: la vivienda (el mercado produciría alzas de alquileres) y la agricultura (de menor ventaja comparativa, es subsidiada). Ramas de producción que operan con participación estatal, sea por razones de bienestar general o políticas: mineral de hierro, carbón de piedra y vegetal, aluminio, zinc, plomo, oxígeno, acero, astilleros, automotores y viviendas. Cómo se distribuye el ingreso nacional: 56 por ciento a obreros y empleados, 28 al Estado y 16 a las empresas. En toda empresa de más de 5 trabajadores hay un consejero democráticamente elegido; sin su voto nada se decide. En todos los consejos de administración los trabajadores tienen un tercio de los asientos, pero la mitad en la industria pesada (carbón, acero, hulla). Muchas empresas otorgan participación en las ganancias a los trabajadores y el Estado procura que accedan no sólo a bienes de consumo y vivienda propia, sino a la propiedad de las empresas. En las privatizaciones —Wolkswagen, Preussag— se dio prioridad a los trabajadores. La legislación social y laboral figura entre las más progresistas del mundo.

¿Qué emblema tienen los economistas? La abeja, o sea el orden y el trabajo. También, el allegar néctar viajando. El ministro de Economía, laborioso, ordenado y allegador, ¿cómo juzga, tras su viaje a Alemania, su economía social de mercado, algunos de cuyos rasgos son entre nosotros de observancia legal, para indicarlos la Constitución (participación del trabajador en las ganancias, control de producción, colaboración en la dirección)? Su programa no coincide con el reseñado ni en un solo punto; sus frutos, por ahora, son aumentar la riqueza de los ricos y dejar en el desamparo a 3/4 de la población.



ALCOA

La empresa líder en el mercado mundial del aluminio se instaló en el país con la firma Alusud Embalajes Argentina, radicando su fábrica en Barracas con una inversión de 5 millones de dólares. La planta producirá unos 35 millones de tapas plásticas para envases. Alcoa fabrica en todo el mundo tapas a rosca con sello inviolable y en la ARgentina tiene entre sus principales clientes a Coca-Cola y a Pepsi. Desde Buenos Aires la empresa abastecerá el mercado interno y exportará a Uruguay y Paraguay. A nivel mundial, Alcoa cuenta con 81 filiales en 20 países y su facturación anual es de 11.000 millones de dólares. En la plaza bursátil se comenta como rumor que Alcoa tiene intención de asumir un papel destacado en el paquete accionario de Aluar, compañía líder del mercado local del aluminio.

AJUSTE

De acuerdo al último informe *Indicadores del Sistema Financiero*, difundido por el Banco Central, desde setiembre de 1989 a diciembre de 1991 hubo una disminución de 27 entidades de las cuales una corresponde al sector público, 10 al privado y 16 a entidades no bancarias. En ese período también se cerraron 490 sucursales y el ajuste de personal alcanzó al 17 por ciento del total, pasando de 148.701 trabajadores a 123.574 ocupados en el sistema.

IMPORTADOS

Más de 10.000 solicitudes se presentaron en la Secretaría de Comercio para importar autos por parte de los particulares. Los distribuidores ya tuvieron su oportunidad hace un par de meses. Pero este no es un negocio para cualquiera. La demanda de esas unidades está concentrada en la población con un alto nivel de ingresos: el auto más barato que se comercializa en el país es el Dodge Dakota Sport 4x2 de Chrysler a 21.752 dólares. El promedio se ubica entre 35.000 y 45.000 dólares. El más caro es el Porsche 928 GTS: esta joyita vale en la plaza local 195.909 dólares.

JUAN MINETTI

El boom de la construcción impulsa a las cementeras a acelerar sus proyectos de inversión. La cordobesa Juan Minetti acordó la quinta refinanciación de su pasivo con la Corporación Financiera Internacional, subsidiaria del Banco Mundial, con lo que podrá poner en marcha la primera etapa de inversiones previstas en la fábrica Malagueño. El plan es modernizar las instalaciones de molienda, implantar sistemas de automatización y conducción inteligente de la planta y aumentar su capacidad de producción. Juan Minetti estima que durante este año elevará su capacidad efectiva de producción a 900.000 toneladas, un 40 por ciento más que el actual nivel. En una segunda etapa, la cementera espera llevar su capacidad de despachos a 1,4 millones de toneladas anuales.

